



Informe de *scoring* Proyecto Río Real Golf

Noviembre 2020

- Privado y confidencial -

CARLAC | CAPITAL

Aviso Legal

El presente documento constituye un informe de "scoring" (en adelante, "el Informe") que ha sido preparado por Carlac Capital Partners, S.L. (en adelante, "Carlac"), y se presenta como un análisis de la inversión y calificación del proyecto Río Real Golf (en adelante, "el Proyecto") publicado en la plataforma de la compañía Housers Global Properties PFP, S.L. (en adelante "la Compañía" o "Housers").

El contenido del Informe tiene carácter estrictamente confidencial y ha sido preparado por Carlac para su uso único y exclusivo por la Compañía.

El contenido del Informe, en lo que se refiere a la situación actual, valoraciones, opiniones y expectativas reflejadas en la misma, está basado en información que se considera correcta y que ha sido obtenida de buena fe de la información pública disponible, de la Compañía y de herramientas especializadas a las que tiene acceso Carlac. No obstante, ni Carlac, ni ninguna sociedad de su grupo, ni sus respectivos socios, administradores, directivos y empleados, garantizan la integridad o exactitud del contenido de la Presentación.

Carlac no ha realizado ni obtenido de un experto una verificación independiente acerca de la exactitud e integridad de la información que ha servido de base para la elaboración de este Informe, ni una confirmación de la razonabilidad de las hipótesis utilizadas para la misma.

El Informe lleva implícita la formulación de juicios subjetivos. En particular, gran parte de los criterios utilizados se basan, en todo o en parte, en estimaciones basadas en información pública disponible, así como en proyecciones futuras. Dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información pública o proyección futura, algunas de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como se han definido. El análisis referido en este documento se fundamenta, asimismo, en las condiciones económicas y de mercado vigentes a fecha de hoy, las cuales podrían experimentar alteraciones, lo cual obligaría a revisar algunas de las hipótesis asumidas en la misma.

El Informe no constituye una recomendación de Carlac para llevar a cabo la inversión propuesta, debiendo su destinatario valorar su interés sobre la base de sus propios estudios y análisis. Asimismo, Carlac no es asesor legal, fiscal o contable, y dado que pueden existir riesgos de esta naturaleza ligados a la referida inversión, el citado destinatario deberá contar con la opinión de expertos independientes de cara a su análisis de una potencial operación de inversión. En consecuencia con todo lo anterior, ni Carlac, ni las demás empresas de su grupo, ni sus respectivos socios, administradores, directivos y empleados, asumen responsabilidad alguna por los daños o perjuicios que, directa o indirectamente, pudieran derivarse de las decisiones que se adopten sobre la base de la Presentación ni del uso que se haga de la misma.

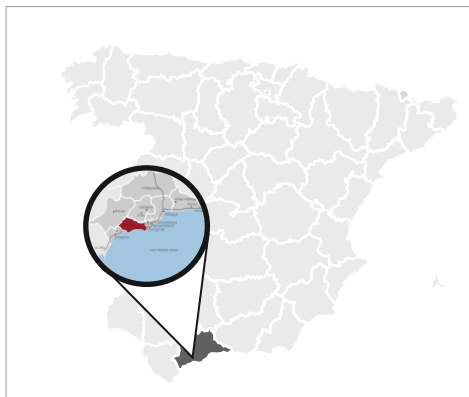
La recepción de este documento por sus destinatarios implica su plena aceptación del contenido de la presente nota previa.

1. Descripción del Proyecto y plan de negocio

Resumen del Proyecto y plan de negocio

Ubicación

Río Real Golf, Marbella (Málaga) - España



Resumen del Proyecto

Total superficie útil vivienda	(m2) ⁽¹⁾	Nº de viviendas
Tipología de viviendas		
• Tipo I (2D)	141	3
• Tipo II (2D Dúplex)	158	4
• Tipo III (3D)	207	3
• Tipo IV (3D Dúplex)	208	6
Total	2.928	16

- ❑ La Cornisa de Río Real Golf es un proyecto de 16 viviendas dirigido por el prestigioso arquitecto Jesús del Valle, que aspira a convertirse en uno de los mejores desarrollos de la Costa del Sol.
- ❑ El terreno de la inversión se encuentra en Río Real (Marbella), a 60 km de la ciudad de Málaga.

(1) Promedio de metros cuadrados sobre las viviendas de la misma tipología.

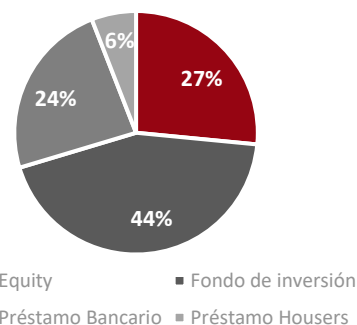
(2) Existe un préstamo bancario en 2021 por valor de €1.200.000 que se recibe y se paga el mismo año.

Fuente: La Compañía, Información pública disponible.

Plan de negocio

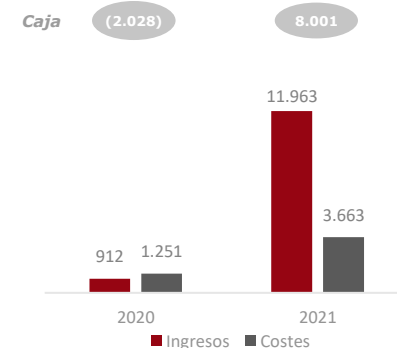
Plan de negocio (miles de €)	2019	2020	2021	Total
Ingresos	-	912	11.963	12.875
Financiamientos obtenidos	3.329	(1.689)	(300)	1.340
Equity	1.110	230	-	1.340
Fondo de inversión	2.219	(2.219)	-	-
Préstamo Bancario ⁽²⁾	-	-	-	-
Préstamo Housers	-	300	(300)	-
Coste de inversión y operacionales	(2.734)	(1.344)	(3.462)	(7.540)
Suelo	(2.603)	-	-	(2.603)
Hard costs	-	(900)	(3.300)	(4.200)
Soft costs	(51)	(263)	(62)	(377)
Costes de marketing	(80)	(180)	(100)	(360)
Costes financieros	(114)	(433)	(201)	(747)
Intereses Housers	-	(29)	(20)	(49)
Otros gastos financieros	(114)	(404)	(180)	(698)
Impuestos y otros	(525)	525	-	-
Impuestos	(525)	525	-	-
Caja	(45)	(2.028)	8.001	5.928

Fuentes de financiación



Evolución económica

En miles de €



2. Rentabilidad y mercado del Proyecto

Cash Flow, alquileres comparables y promotor

Análisis de rentabilidad

Cash Flow	Total	2019	2020	2021
Costes de Construcción	(7.180)	(2.655)	(1.163)	(3.362)
Suelo	(2.603)	(2.603)	0	0
Hard costs	(4.200)	-	(900)	(3.300)
Soft costs	(377)	(51)	(263)	(62)
Cash Flow de Inversión	(7.180)	(2.655)	(1.163)	(3.362)
Ventas	12.875	-	912	11.963
Entregas	12.875	-	912	11.963
Coste de ventas	(360)	(80)	(180)	(100)
Costes de marketing	(360)	(80)	(180)	(100)
Cash Flow de ventas	12.515	(80)	731	11.863
Cash Flow desapalancado	5.335	(2.734)	(432)	8.501
Incremento/Decremento equity	1.340	1.110	230	0
Incremento/Decremento deuda	-	2.219	(1.919)	(300)
Gastos financieros	(698)	(114)	(404)	(180)
Fee Originación Housers	(49)	-	(29)	(20)
Cash Flow apalancado	5.928	480	(2.553)	8.001
Impuestos	-	(525)	525	-
Cash Flow post-tax	5.928	(45)	(2.028)	8.001
Acumulado CF desapalancado	5.335	(2.734)	(3.166)	5.335
Acumulado CF apalancado	5.928	(45)	(2.073)	5.928

	CF Desapalancado	CF Apalancado
% Margen neto	41,4%	46,0%
Margen neto	5.335	5.928
TIR	68,5%	n.a.
(Contribución)/Superávit	(3.166)	(2.073)
CoC	2,0x	2,3x

Mercado

- Marbella es un lugar exclusivo en la Costa del Sol y está considerado como uno de los destinos turísticos más privilegiados de Europa. Cuenta con una **población de c. 143 mil habitantes**, concentrando casi un 9% de la población total de la provincia.
- El precio de **venta medio del Proyecto** se sitúa en **4.396,44 €/m²**.

Comparables

Promoción comparable - "Soul Marbella"

C/ Green s/n ⁽¹⁾	Municipio	m²	€/m²
Pisos	Bahía de Marbella	231	3.805,56
Áticos	Bahía de Marbella	341	3.693,39
Chalets adosados	Bahía de Marbella	479	2.521,37
Media			3.340,11

Promotor

- Magnum Properties, S.L.** es una promotora inmobiliaria **constituida en 2018 por la familia Ouro** y dedicada a la promoción de viviendas en localizaciones *prime*.
- Cuenta con **oficinas en Santiago de Compostela (sede central) y Marbella**, ultimando también próximas aperturas en Madrid e Ibiza.
- Está especializada en desarrollar promociones de tamaño reducido y geográficamente diversificadas en los principales puntos de interés del mercado.



Villas de Rio Real Golf (4 exclusivas Villas) ubicadas en Marbella.



Los Altos de Valderrama (Sotogrande-Cádiz).

(1) Comparables identificados de la promoción Soul Marbella. Datos medios según tipología de activo.
Fuente: La Compañía.

3. Fundamentación del scoring

Criterios para calificar la inversión

Promotor			
Ratios contables ⁽¹⁾	2018	2019	Crecimiento
Evolución anual de la compañía			
Ventas	39.016	32.940	(15,6%)
EBITDA	(124.924)	29.878	n.a.
Beneficio Neto	(124.924)	8.349	n.a.
DFN	(120.172)	3.728.213	n.a.
Ratios de liquidez			
AC/PC	1.238,3x	24,2x	(98,0%)
AC-Inv/PC	1.262,5x	41,1x	(96,7%)
Ratios de endeudamiento			
Deuda/FFPP	0,01x	0,6x	n.a.
Deuda/EBITDA	1,5x	121,8x	n.a.
EBIT/Gastos financieros	31,67x	n.a.	n.a.
Ratios de gestión de activos			
ROA	(0,02x)	0,00x	n.a.
Rotación de cuantas a cobrar	3,6	0,8	(76,3%)
Rotación de activos fijos	0,02x	0,01x	(17,6%)
Rotación de inventarios	109,5%	(1,6%)	(101,4%)
Ratios de plazos			
Días de cobro	3.089	13.014	321,3%
Días de inventario	220	48.780	n.a.
Días de pago	n.a.	-	n.a.
Ratios de rentabilidad			
ROE	(2,4%)	0,1%	n.a.
Margen EBITDA	(320,2%)	90,7%	n.a.
Margen EBIT	(415,3%)	5,2%	n.a.

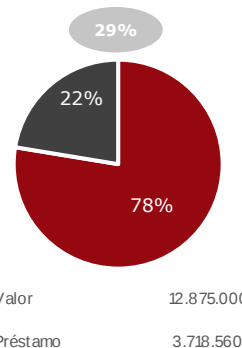
(1) Datos calculados como el agregado de los balances de Magnum Properties S.L. y Cesar Ouro S.L.;
 (2) Loan to value: Valor del préstamo entre ventas acumuladas durante el periodo de maduración del préstamo Housers; (3) Loan to cost: Valor del préstamo respecto a los costes totales del Proyecto;
 Fuente: La Compañía., Información pública disponible.

Proyecto

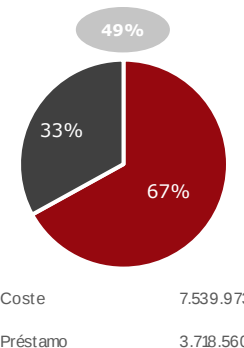
- Se plantea la **construcción de 16 viviendas y 32 plazas de garaje**, distribuidas en **6 plantas**, zonas comunes **Spa y Piscinas**, en la mejor zona de **Río Real, Marbella**. La promoción consta de viviendas, algunas de ellas dúplex, de 2 y 3 dormitorios con las más altas calidades del mercado.
- El Proyecto esta diseñado por el **arquitecto Jesús del Valle**, autor de proyectos como el Hotel Bobadilla (Loja), la casa de Julio Iglesias, etc, con amplia experiencia en la Costa del Sol.
- La Cornisa de Río Real Golf se ubica en la **zona este de marbella, a 5 minutos del centro comercial La Cañada, lindando con el futuro hotel Four Seasons y la urbanización La Finca de Marbella**, y a escasos metros del **prestigioso Club de Golf Río Real**.



Loan to value ⁽²⁾



Loan to cost ⁽³⁾



4. Scoring de la inversión

Calificación de la inversión

Promotor									
Parámetro/Scoring	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Experiencia del promotor									
Nº de proyectos									
Evolución anual de la compañía									
Ratios de liquidez									
Ratios de endeudamiento									
Ratios de gestión de activos									
Ratios de plazos									
Ratios de rentabilidad									

La calificación del promotor es de **A**. Se le otorga un peso de un 40% en la calificación general.

Proyecto									
Parámetro/Scoring	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
TIR ⁽¹⁾									
ROI									
Licencia									
Transacciones zona de influencia									
Precio venta m²									
Construcción m² ⁽²⁾									
Habitantes (mm)									
Localizaciones especiales									
% Ventas formalizadas									
Loan to value									
Loan to cost									
Propiedad del suelo									

La calificación del Proyecto es de **A**. Se le otorga un peso de un 60% en la calificación general.

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Cuestionable	Cuestionable	Mínima	Satisfactoria	Satisfactoria	Buena	Alta	Alta	Óptima

1 Debido a la existencia de garantía corporativa de la matriz (Cesar Ouro S.L.) sobre el Proyecto, se aumenta la nota automáticamente un punto hasta llegar a una calificación de AA

(1) TIR calculada sobre el Cash Flow desapalancado; (2) No hay publicados datos de precio de construcción por m² de comparables. Fuente: La Compañía.



Carlac Capital Partners, S.L.

C/Tambre, 16
28002 – Madrid – España